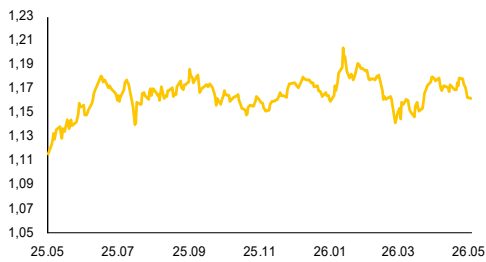


Raport Rynkowy

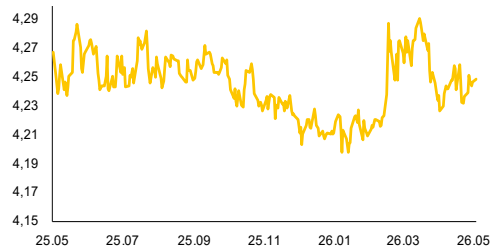
poniedziałek, 18 maja 2026



EUR-USD, dane dzienne



EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Dział Analiz Makroekonomicznych

Agata Filipowicz-Rybicka
Główny Ekonomista
Dyrektor Działu Analiz Makroekonomicznych
agata.filipowicz-rybicka@alior.pl

Marta Skrzypczyńska
Ekspert ds. analiz danych ekonomicznych
marta.skrzypczyńska@alior.pl

Jakub Szczepaniec
Ekspert ds. analiz danych ekonomicznych
jakub.szczepaniec@alior.pl

Alior Bank S. A.
ul. Chmielna 69
00-801 Warszawa

Informacje gospodarcze

W kraju

Ceny towarów i usług konsumpcyjnych w kwietniu wzrosły r/r o 3,2%, a w porównaniu z ub. miesiącem wzrosły o 0,6% - podał Główny Urząd Statystyczny. Wcześniej, w szybkim szacunku, GUS podawał, że wskaźnik CPI w kwietniu wyniósł 3,2% r/r i 0,6% m/m.

Deficyt w obrotach towarowych handlu zagranicznego po marcu wyniósł 0,3 mld euro - podał Główny Urząd Statystyczny.

Deficyt na rachunku bieżącym Polski w marcu 2026 wyniósł 234 mln euro vs konsensusu deficytu na poziomie 1.262,5 mln euro - podał Narodowy Bank Polski. Eksport wzrósł o 7,4% r/r wobec konsensusu wzrostu o 8,1%, a import wzrósł o 3,8% r/r wobec oczekiwanego wzrostu o 7,5%.

Na koniec marca NBP posiadał 581,6 ton złota, a ich udział w rezerwach wyniósł 29,4% - podał NBP w danych o bilansie płatniczym za marzec.

W marcu odnotowano silny wzrost eksportu miedzi i srebra, dzięki wyższym cenom - podał NBP w danych o bilansie za marzec.

Ceny turystyki organizowanej za granicą wzrosły w kwietniu o 6,9% r/r - podał Główny Urząd Statystyczny.

Import z Chin do Polski w I kwartale wzrósł o 5,7% r/r w euro i o 19,1% w USD - podał Główny Urząd Statystyczny.

Deficyt budżetu po kwietniu 2026 r. wyniósł 89.294,3 mln zł - wynika z szacunków Ministerstwa Finansów, opublikowanych na stronie resortu.

Ze świata

Produkcja przemysłowa w USA w kwietniu wzrosła o 0,7 m/m - podała Rezerwa Federalna USA. Oczekiwano, że produkcja wzrośnie o 0,3% m/m wobec spadku o 0,3% miesiąc wcześniej, po korekcie z -0,5%.

Rynek walutowy i rynek akcji

poziom zmiana 1D zmiana 5D

Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2471	0,06	0,24
USD-PLN	3,6522	0,42	1,59
CHF-PLN	4,6414	0,02	0,26
EUR-USD	1,1625	-0,38	-1,37
Rynek akcji		pkt	%
WIG20	3545	-2,37	0,27
DAX	23 951	-2,07	-1,59
SP500	7 409	-1,24	-0,06

Rynek pieniężny i rynek długu

poziom zmiana 1D zmiana 5D

Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,80	3	0
3M WIBOR	3,86	1	2
6M WIBOR	3,90	0	1

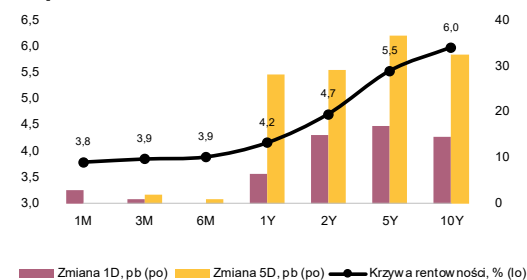
SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	4,72	15	29
5Y	5,55	17	37
10Y	6,00	15	33

poziom zmiana 1D zmiana 5D

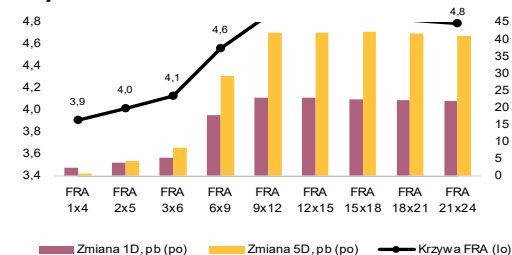
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	199	7	15
DE5Y	268	6	21
DE10Y	283	2	17

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	66	10	11
US5Y	129	7	11
US10Y	140	4	9

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Inflacja CPI lekko powyżej 3%

Inflacja CPI w Polsce w kwietniu wyniosła 3,2% r/r i 0,6% m/m wobec 3,0% r/r miesiąc wcześniej, zgodnie ze wstępnym szacunkiem GUS. Po marcowym wzroście oznacza to dalsze, umiarkowane podbicie dynamiki cen. Struktura inflacji pozostaje zdominowana przez komponenty energetyczne i paliwowe, choć ich wpływ jest częściowo łagodzony przez obniżki podatków (CPN). Jednocześnie ceny usług rosną wyraźnie szybciej niż towarów (5,2% r/r vs 2,4% r/r), co wskazuje na utrzymującą się presję w bardziej „lepkich” segmentach. Widać też stopniowe rozszerzanie się presji cenowej. Wzrosty obejmują już szeroki zakres kategorii, a inflacja bazowa dalej przyspiesza. Szacujemy, że inflacja bazowa przyspieszyła do 2,9% r/r z 2,7% r/r w marcu. Dla RPP obraz jest mieszany. Inflacja zaczyna się rozlewać, ale słabszy PKB ogranicza presję na zacieśnianie polityki pieniężnej. W efekcie najbardziej prawdopodobny pozostaje scenariusz utrzymania ostrożnej, wyczekującej polityki monetarnej.

Rachunek bieżący ponownie na minusie. W marcu deficyt rachunku bieżącego Polski wyniósł ok. 0,2 mld EUR, wobec wyraźniejszego deficytu w lutym. Na wynik złożyły się ujemne saldo obrotów towarowych (-0,5 mld EUR) oraz silnie ujemne saldo dochodów pierwotnych (ok. -2,8 mld EUR) i lekko ujemne saldo dochodów wtórnych, przy jednoczesnym wysokim dodatnim saldzie usług (blisko +3,1 mld EUR). W porównaniu z poprzednimi miesiącami struktura rachunku bieżącego pozostaje zasadniczo niezmienną. Dodatnie saldo usług stabilizuje wynik, ale jest w dużej mierze równoważone przez odpływ dochodów pierwotnych oraz utrzymujący się deficyt w handlu towarami. Eksport towarów przyspieszył do 7,4% r/r, a import do 3,8% r/r. Największy wkład do wzrostu eksportu miały towary zaopatrzeniowe. Utrzymała się także tendencja wzrostowa w dobrach inwestycyjnych. Po stronie importu kluczowe znaczenie miał wzrost cen paliw i uzupełnianie zapasów, przy jednoczesnym wzroście importu dóbr trwałych, inwestycyjnych oraz samochodów osobowych. Podsumowując, rachunek bieżący pozostał na lekkim minusie, a mimo solidnego wzrostu eksportu wyniki pogorszyły podwyższone koszty importu energii, które utrzymują deficyt towarowy i pogłębiają presję na bilans zewnętrzny.

Kwietniowe dane sugerują poprawę sytuacji w amerykańskim przemyśle po słabszym marcu. Produkcja przemysłowa wzrosła o 0,7% m/m, osiągając wynik wyraźnie lepszy od oczekiwań rynkowych. Wzrost widoczny był również w przetwórstwie, gdzie aktywność wspierały przede wszystkim branże związane z produkcją dóbr trwałych, w tym motoryzacja. Obraz sektora pozostaje jednak mieszany. Z jednej strony dane wskazują na poprawę krótkoterminowej aktywności, z drugiej przedsiębiorstwa nadal funkcjonują w otoczeniu podwyższonej niepewności związanej z napięciami geopolitycznymi i wyższymi kosztami energii. W efekcie perspektywy przemysłu poprawiają się tylko stopniowo, a tempo odbicia pozostaje umiarkowane.

Mocniejszy dolar. W mijającym tygodniu dolar wyraźnie się umocnił. Kurs EUR-USD przesunął się z okolic 1,18 do blisko 1,16, czemu sprzyjały wyższe od oczekiwań dane inflacyjne z USA oraz wzrost oczekiwań na utrzymanie restrykcyjnej polityki przez Fed. Dodatkowym wsparciem dla dolara pozostawały napięcia geopolityczne wokół relacji USA-Iran.

EUR-PLN dość stabilnie. Złoty pozostawał w ubiegłym tygodniu relatywnie stabilny. EUR/PLN znajdował się w przedziale wahań 4,24-4,25.

Oslabienie długu. Na krajowym rynku długu dominował w zeszłym tygodniu wzrost rentowności. Polski dług osłabiał się przez większą część tygodnia pod wpływem wyższych rentowności na rynkach bazowych i rosnących oczekiwań dotyczących stóp procentowych w USA.

Z danych dla Polski w tym tygodniu, **dziś** o 14:00 NBP opublikuje dane o inflacji bazowej za kwiecień. **W środę** raport o majowych nastrojach konsumenckich. **W czwartek** spłynie „paczka” ważnych danych miesięcznych za kwiecień o: produkcji w przemyśle, budownictwie, wskaźnikach cen dla tych sektorów oraz zatrudnieniu i wynagrodzeniach w sektorze przedsiębiorstw. **W piątek** majowa koniunktura gospodarcza. **Z zagranicy, w środę** wieczorem publikacja „minutec” z ostatniego posiedzenia Fed. **W czwartek** zestaw majowych PMI w przemyśle i usługach dla strefy euro i wybranych jej gospodarek oraz dla USA. Dla USA o 14:30 publikacja indeksu Philly Fed o sytuacji w przemyśle. **W piątek** finalny odczyt PKB dla Niemiec za 1Q'26 oraz majowy odczyt instytutu Ifo.

Zachęcamy do korzystania z naszego serwisu internetowego ([tutaj](#)), na którym można znaleźć nasze aktualne oraz archiwalne publikacje i śledzenia nas na [X/Twitter](#).

Raport Rynkowy

poniedziałek, 18 maja 2026



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
4:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna r/r, %	kwiecień	0,2	2,0	1,7
4:00	Chiny	Produkcja przemysłowa r/r, %	kwiecień	4,1	6,0	5,7
14:00	Polska	Inflacja bazowa (bez cen żywności i energii) r/r, %	kwiecień		2,9	2,7
Wtorek						
1:50	Japonia	PKB (annualizowany), %	1Q		1,7	1,3
6:30	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	marzec			2,3
11:00	strefa euro	Bilans handlu zagranicznego s.a., mld EUR	marzec			6993,7
Środa						
8:00	Niemcy	Inflacja PPI r/r, %	kwiecień		1,5	-0,2
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	kwiecień		3,0	3,0
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	maj			1,7
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	maj			-4306,0
Czwartek						
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	maj		52,4	52,8
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	maj		46,6	46,5
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	maj		47,0	46,9
9:30	Polska	Produkcja przemysłowa r/r, %	kwiecień		4,2	9,4
9:30	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu r/r	kwiecień		-0,1	-0,8
9:30	Polska	Wynagrodzenie r/r, %	kwiecień		6,0	6,6
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	maj		51,0	52,2
9:30	Polska	Zatrudnienie r/r, %	kwiecień		-0,9	-0,9
9:30	Polska	Produkcja budowlano-montażowa r/r, %	kwiecień		3,7	0,4
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	maj		51,8	52,2
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	maj		47,7	47,6
10:00	strefa euro	Saldo rachunku bieżącego s.a., mld EUR	marzec			24,9
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	maj		210,0	211,0
14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	kwiecień		1380,0	1363,0
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów, tys.	kwiecień		1410,0	1502,0
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	maj		18,3	26,7
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	maj		51,0	51,0
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	maj		53,8	54,5
Piątek						
8:00	Niemcy	PKB n.s.a., r/r, %	1Q		0,5	0,5
10:00	Niemcy	Indeks Instytutu Ifo	maj		84,2	84,4
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	maj		48,2	48,2

s.a. (seasonally adjusted) – dane wyrównane sezonowo, n.s.a. (non-seasonally adjusted) – dane nie wyrównane sezonowo, w.d.a. (working-day adjusted) – dane skorygowane o liczbę dni roboczych w okresie wst. - odczyt wstępny, rew. - odczyt zrewidowany, fin. - odczyt finalny

Powyższy materiał (dalej Materiał) został przygotowany przez Dział Analiz Makroekonomicznych Alior Bank SA. Właścicielem Materiału jest Alior Bank Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie. Powielanie bądź publikowanie Materiału lub jego części bez pisemnej zgody Alior Bank S.A. jest zabronione.

Materiał ma charakter informacyjny, w szczególności nie stanowi: rekomendacji inwestycyjnej w rozumieniu Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) NR 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE, rekomendacji udzielonej w związku ze świadczeniem usługi doradztwa inwestycyjnego (usługa doradztwa inwestycyjnego jest świadczona na podstawie odrębnej umowy o doradztwo inwestycyjne), porady inwestycyjnej o charakterze ogólnym, badania inwestycyjnego, jak również nie może być traktowany jako usługa doradztwa podatkowego bądź prawnego.

Alior Bank S.A. podjął starania, aby Materiał został sporządzony w sposób rzetelny, z zachowaniem zasad metodologicznej poprawności oraz z należytą starannością.

Materiał wyraża wiedzę oraz poglądy autorów według stanu na dzień sporządzenia. Alior Bank S.A. nie zobowiązuje się do aktualizacji Materiału po dniu publikacji. Materiał został sporządzony na podstawie ogólnodostępnych informacji, uznanych przez Dział Analiz Makroekonomicznych za wiarygodne, przy czym Alior Bank S.A. ani sporządzający Materiał pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za rzetelność oraz prawdziwość materiałów źródłowych sporządzonych przez podmioty trzecie, a wykorzystanych do opracowań Materiału.

Materiał może zawierać prognozy co do zdarzeń przyszłych, które są niepewne oraz są obciążone ryzykiem błędów.

Podjęciem decyzji inwestycyjnych Klient powinien kierować się własną, niezależną oceną. Klient ponosi pełną odpowiedzialność za skutki swoich decyzji inwestycyjnych.

Źródłem danych są m.in. GUS, NBP, PAP, Refinitiv, Bloomberg, GPW, prasa finansowa i internetowe serwisy finansowo-ekonomiczne.